

CRISI FINANZIARIA E CONTINUITÀ AZIENDALE NEL CALCIO PROFESSIONISTICO: EVOLUZIONE NORMATIVA E STRATEGIE DI RISANAMENTO

13 marzo 2025

Avv. Maurizio Orlando
Dott. Matteo Maurizio Orlando

PREMESSA

Negli ultimi anni il fenomeno “calcio” ha avuto un processo evolutivo di così grande rilevanza da trasformare in maniera radicale le società calcistiche, divenute necessariamente realtà imprenditoriali per nulla differenti dalle altre imprese commerciali.

Originariamente, le società calcistiche avevano prevalentemente forma di associazioni non riconosciute, modellate su schemi giuridici che privilegiavano la socialità rispetto al lucro. I finanziamenti provenivano dalla volontà degli associati, che contribuivano a formare un fondo comune, funzionale a garantire le attività del club. Ma questo sistema, con lo sviluppo del movimento e l'aumento esponenziale dei costi sportivi e societari in genere, ha mostrato ad un certo punto i suoi limiti, stante l'inadeguatezza delle risorse strettamente associative per sostenere le esigenze economiche di un settore in rapida espansione. Cosicché, con l'aumento e la necessità di investimenti sempre maggiori, il calcio ha cominciato a trasformarsi in un vero e proprio business, dove il profitto, la promozione e il *merchandising* si sono aggiunti alla mera attività sportiva.

E, in virtù delle predette trasformazioni, non può esserci dubbio – anche alla luce dei già verificatisi “*fallimenti*” di società di calcio professionistiche – che queste ultime possano essere assoggettate non solo alla Liquidazione Giudiziale ex art. 121 Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (di seguito CCII), ma a qualsiasi altra delle procedure previste e disciplinate dal CCII, compresa la Composizione Negoziata ex art. 12 CCII.

Innanzitutto, la sopra esposta conclusione trae la sua origine nella riforma di cui alla Legge n. 586/1996, la quale ha introdotto l'obbligo per le società di calcio professionistiche di prevedere, nell'atto costitutivo, una precisa disciplina della ripartizione degli utili e, in particolare, la destinazione di “...una parte degli utili, non inferiore al dieci per cento, ... a scuole giovanili di addestramento e formazione tecnico-sportiva”, modifica normativa che ha portato le società di calcio professionistiche nell'alveo degli enti collettivi a finalità di lucro, rendendole, a tutti gli effetti, imprese commerciali che esercitano in

modo professionale e con metodo economico un'attività organizzata per la produzione o lo scambio di beni e/o servizi.

Da qui, la definitiva conferma che anche le società di calcio professionistiche siano soggette alla normativa concorsuale e, pertanto, l'assoggettabilità a ciascuno degli strumenti in essa previsti, tale intendendosi, oggi, gli strumenti offerti dal CCII sopra citati (con la necessità di verificare, anche rispetto al profilo della conservazione del titolo sportivo, se ed in quali termini sussista il limite d'impiego esclusivamente di quegli strumenti che implicino una continuità aziendale e non già una finalità meramente liquidatoria). La sfida è duplice: da un lato gestire crisi aziendali per salvaguardare l'interesse dei creditori e, dall'altro, preservare l'immagine e il valore sportivo della società.

Il calcio, tuttavia, non può più permettersi di giustificare sacrifici economici in nome del successo sportivo a breve termine. È necessario, infatti, un approccio che miri, innanzi tutto, alla sostenibilità, in cui la crescita economica e la competitività sportiva coesistano in un delicato equilibrio, come emerge, del resto, anche dalle recenti riforme introdotte dalla UEFA con il *Financial Sustainability Regulation*.

Peraltro, anche le nuove normative nazionali in materia di crisi d'impresa impongono un cambiamento di mentalità che ponga la stabilità finanziaria al centro della strategia gestionale dei club.

Le riflessioni di cui appresso, pertanto, si propongono di esaminare il fenomeno della crisi finanziaria nel calcio professionistico, con l'obiettivo di fornire una visione critica e propositiva delle sue implicazioni, analizzando le tutele offerte dall'ordinamento giuridico, gli strumenti di regolazione della crisi previsti dal CCII nonché le recenti modifiche alle Norme Organizzative Interne Federali (NOIF).

I. Come si conciliano ordinamento statale e sportivo nel calcio

Il rapporto tra ordinamento statale e ordinamento sportivo nel calcio è un equilibrio complesso che riflette la continua tensione tra autonomia normativa e coordinamento giurisdizionale. L'ordinamento sportivo, pur godendo di una sostanziale autonomia sancita dal Decreto Salva Calcio (D.L. 19 agosto 2003, n. 220), deve necessariamente conformarsi alle normative statali e al diritto comunitario quando si tratta di tutelare diritti soggettivi di rilevanza pubblica, come nel caso di controversie economiche o crisi d'impresa.

Le Norme Organizzative Interne Federali costituiscono il fondamento normativo della FIGC e regolano l'intera struttura dell'ordinamento calcistico, dalle società sportive ai rapporti di lavoro con i calciatori, fino ai controlli economico-finanziari sulle società professionistiche.

Tuttavia, queste norme devono costantemente confrontarsi con le disposizioni statali, Codice della Crisi e dell'Insolvenza compreso, per garantire una gestione economica conforme alle leggi italiane ed europee.

La FIGC si configura come un ente di natura complessa, a metà tra diritto privato e diritto pubblico. Se da un lato i suoi rapporti interni sono regolati dal diritto privato, dall'altro essa esercita una funzione pubblicistica come federazione affiliata al CONI, ente di diritto pubblico secondo il "Decreto Melandri" (D.Lgs. 23 marzo 1999, n. 242). Questa dualità conferisce alla FIGC una posizione istituzionale unica, che le permette di emanare norme interne, ma la obbliga a rispettare i principi

giuridici statali ed europei, specie in materia di concorrenza, circolazione dei lavoratori e crisi d'impresa.

L'autonomia dell'ordinamento sportivo è storicamente fondata sulla *lex sportiva*, un insieme di regole che disciplinano l'attività sportiva a livello sovranazionale. Tuttavia, questa autonomia è stata progressivamente limitata, su due fronti, da un lato dal Diritto Comunitario e dall'altro dalla Legislazione Nazionale e dalla Giurisprudenza Interna.

Ne deriva un sistema di interazione normativa in cui la *lex sportiva* mantiene la sua autonomia nell'ambito delle regole tecniche e disciplinari, ma deve conformarsi alle norme imperative del diritto statale ed europeo quando coinvolge interessi pubblici o diritti economici.

II. Le odierne cause della crisi nei club sportivi

La crisi finanziaria che affligge molti club calcistici europei è il risultato di un intricato intreccio di fattori interni ed esterni, in cui l'ambizione sportiva, le pressioni economiche e una gestione finanziaria spesso inadeguata si combinano per creare un sistema instabile e pericolosamente vicino al collasso. In particolare, l'obiettivo di primeggiare nei campionati nazionali ed europei spinge le società a spendere cifre rilevanti per assicurarsi i migliori talenti sul mercato, senza considerare l'impatto devastante che queste spese possono avere sui bilanci a lungo termine.

Cosicché, l'analisi preventiva degli eventuali indizi di una situazione di crisi, unitamente ai segnali d'allarme finanziari, è fondamentale per anticipare l'instabilità economica ed individuare le strategie di intervento più efficaci.

Le cause della crisi finanziaria nei club calcistici sono molteplici e complesse.

Innanzitutto, l'inseguimento del successo sportivo spinge le società calcistiche, come detto, a investire in modo sproporzionato nei cartellini dei giocatori e nei salari del personale, generando un circolo vizioso in cui le spese superano costantemente le entrate.

Questo fenomeno è stato ulteriormente aggravato dalla crescente influenza degli agenti sportivi, i quali negoziano contratti sempre più onerosi per i propri assistiti, esercitando una pressione crescente sui budget dei club. La mancanza di una regolamentazione stringente ha permesso agli agenti di acquisire un potere contrattuale senza precedenti, influenzando significativamente il mercato dei trasferimenti e incidendo sui bilanci delle società calcistiche. A maggior ragione a causa del fatto che molte società adottano modelli gestionali orientati esclusivamente al successo sportivo immediato, sacrificando la sostenibilità economica a lungo termine. La necessità di ottenere risultati sportivi immediati spinge spesso infatti le società a prendere decisioni finanziarie rischiose, come il ricorso a operazioni straordinarie per finanziare campagne acquisti dispendiose, senza considerare l'impatto economico a lungo termine.

Inoltre, la struttura di proprietà di molti club calcistici ha favorito una gestione poco sostenibile. Nello specifico, la presenza di mecenati privati o di fondi sovrani ha portato a una dipendenza finanziaria da investitori esterni, spesso disposti a finanziare operazioni straordinarie per assicurarsi risultati sportivi immediati, ma senza un piano di sviluppo

sostenibile. Questo modello ha generato una situazione in cui il successo sportivo è stato perseguito a ogni costo, anche a scapito della stabilità economica del club.

Cosicché, UEFA e FIFA si sono viste costrette ad introdurre modifiche regolamentari per imporre vincoli finanziari sempre più stringenti. E, da qui, la nuova importanza dell'analisi degli indici di bilancio, onde individuare tempestivamente i segnali di crisi ed adottare per tempo le misure correttive per garantire la sostenibilità finanziaria del club (in linea, quindi, con i principi ispiratori della riforma di cui al CCII).

Superare i limiti imposti dal *Fair Play Finanziario* – come un indebitamento eccessivo o una liquidità insufficiente – rappresenta oggi, dunque, non solo una violazione delle norme UEFA, ma anche un chiaro indicatore di instabilità economica, in linea con le prescrizioni, al riguardo, del CCII.

Squilibrio finanziario delle società di calcio che in Italia emerge in maniera più eclatante in quanto la Serie A (in particolare) deve competere con gli altri principali campionati europei (*in primis* Premier League inglese e Liga spagnola) per assicurarsi i migliori giocatori, a fronte di ricavi in media inferiori (rispetto a quelli delle squadre inglesi e spagnole) e con politiche di marketing e merchandising meno redditizie, anche per l'assenza di uno stadio di proprietà (diversamente dalle principali squadre inglesi e spagnole, solo quattro squadre italiane sono proprietarie dello stadio), e con diritti di televisivi della Serie A di valore pari a meno di 1/3 rispetto alla Premier League e a circa la metà rispetto alla Liga.

III. Disciplina generale e novità normative

Negli ultimi ventidue anni il calcio italiano ha assistito a un fenomeno ricorrente di crisi economico-finanziarie, che hanno colpito società, anche storiche, spesso subito dopo la fine del campionato e la conseguente mancata iscrizione alla stagione successiva. Questo contesto ha sollevato complesse questioni interpretative, a maggior ragione stanti i già difficili rapporti tra l'ordinamento sportivo e quello statale.

La complessità e la (a volte) disomogeneità del quadro normativo sono, infatti, notevoli in un contesto ordinamentale in cui devono coesistere, nel rispetto dei principi costituzionali e comunitari, le norme di diritto civile e della crisi d'impresa e le disposizioni speciali di diritto sportivo, le norme organizzative interne (NOIF) della FIGC e quelle europee, spesso non conformi alle leggi statali.

Tuttavia, la scarsa patrimonializzazione, la debole valorizzazione dei diritti televisivi e la logica speculativa dell'azionista hanno comunque comportato una prevalenza, di fatto, dei risultati sportivi rispetto a quelli di una corretta gestione societaria, a maggior ragione in caso di quotazione delle società nei mercati regolamentati. In questo contesto, quindi, la normativa sportiva è stata spesso adattata alle esigenze degli affiliati, con una discrezionalità che ha generato non poche controversie giuridiche.

Da qui, le recenti modifiche al Titolo VI delle NOIF, entrate in vigore il 1° luglio 2024, che rappresentano un inasprimento delle sanzioni

per le società di calcio che ricorrono a strumenti di regolazione della crisi previsti dal CCII. La FIGC ha introdotto, per esempio, il divieto di partecipare al calciomercato per due sessioni nel caso di accesso a procedure di continuità aziendale diretta. Misura, quest'ultima, che, paradossalmente, riflette un atteggiamento restrittivo della FIGC verso le situazioni di crisi, in controtendenza con il CCII, che mira invece a favorire il risanamento delle imprese per preservarne la continuità aziendale.

Le modifiche più significative riguardano tre aree principali.

In primo luogo, l'art. 16 delle NOIF è stato integrato con due nuovi commi (6 *bis* e 6 *ter*). Il comma 6 *bis* stabilisce la revoca dell'affiliazione in caso di procedure concorsuali con finalità liquidatorie (come un concordato preventivo liquidatorio), mentre il comma 6 *ter* prevede la revoca in caso di procedure di regolazione della crisi previste dal CCII che comportino una continuità aziendale *indiretta*, ossia l'esercizio dell'impresa da parte di un soggetto diverso dal debitore (salvo il caso di conferimento dell'azienda in una nuova società totalmente controllata dalla società conferente).

In secondo luogo, l'art. 52 delle NOIF, relativo al trasferimento del titolo sportivo, è stato modificato per specificare che, in caso di liquidazione giudiziale, il titolo sportivo può essere attribuito ad altra società (con sede nello stesso Comune e che abbia ottenuto l'affiliazione alla FIGC, che dimostri adeguatezza finanziaria e patrimoniale e che abbia ottenuto una fideiussione bancaria a prima richiesta a garanzia del pagamento dell'intero debito sportivo trasferito con l'azienda calcistica) solo se quest'ultima

dimostri di aver acquisito l'intera azienda sportiva della società in liquidazione ai sensi del CCII. Ciò rafforza il vincolo tra il titolo sportivo e l'azienda calcistica nel suo complesso, limitando la possibilità di cessioni separate e speculative del titolo sportivo.

Infine, l'art. 85 delle NOIF, che disciplina i controlli sulla gestione economica-finanziaria delle società professionistiche, è stato modificato con l'aggiunta di un paragrafo che specifica gli obblighi delle società in caso di ricorso agli istituti di regolazione della crisi in *continuità aziendale diretta*. In queste situazioni, le società devono depositare presso la Co.Vi.So.C. (Commissione di Vigilanza sulle Società di Calcio Professionistiche) la domanda di accesso alla procedura, insieme ad un piano economico-finanziario asseverato, che dimostri la capacità di operare almeno fino al termine della stagione sportiva in corso. Questo adempimento rafforza i poteri di controllo della Co.Vi.So.C. e assicura una maggiore trasparenza nella gestione delle situazioni di crisi, rafforzando l'attenzione sulla fattibilità del piano di risanamento nel breve-medio periodo. Ulteriori modifiche all'art. 90 delle NOIF, entrate in vigore il 1° luglio 2024, impongono limitazioni all'attività di acquisizione dei calciatori per le società che ricorrono a procedure di regolazione della crisi in *continuità diretta*, fino a un massimo di quattro sessioni di mercato, a meno che non sia dimostrata la piena copertura degli impegni economico-finanziari.

IV. Peculiarità: il titolo sportivo e contrattualistica

Il titolo sportivo rappresenta l'asset immateriale più rilevante per le società calcistiche, in quanto consente la partecipazione ai campionati di riferimento. Esso, come anticipato, non può essere oggetto di valutazione economica o di cessione autonoma, ma può essere trasferito insieme all'intera azienda sportiva solo in casi particolari, come nella Liquidazione Giudiziale. La natura del titolo sportivo è assimilabile a un diritto potestativo soggetto a un accertamento dei presupposti tecnici e finanziari da parte della FIGC, simile a un'autorizzazione amministrativa.

Come detto in precedenza, l'art. 52 NOIF disciplina il trasferimento del titolo sportivo nel contesto della Liquidazione Giudiziale, prevedendo che esso possa essere attribuito a una nuova società (i) con sede nello stesso Comune della precedente, (ii) a condizione che questa acquisisca l'intera azienda sportiva e (iii) garantisca l'adempimento del debito sportivo mediante fideiussione bancaria o assicurativa (il tutto a garanzia dell'integrità del patrimonio aziendale e a tutela dei creditori sportivi).

In ambito contrattuale, i rapporti di lavoro con i calciatori costituiscono un asset fondamentale per le società sportive. L'art. 90 NOIF prevede che in caso di ricorso agli istituti di regolazione della crisi in *continuità aziendale diretta*, la società non possa acquistare calciatori nelle due sessioni di mercato successive all'omologa (per quanto, si evidenzia, tale limitazione sembrerebbe riflettere la necessità di evitare squilibri competitivi nei campionati, non si può non rilevare che, al contempo, possa costituire una penalizzazione per le società in fase di ristrutturazione, limitandone le possibilità di risanamento).

L'art. 85 NOIF impone alle società in crisi l'obbligo di depositare presso la Co.Vi.So.C. un piano economico-finanziario asseverato, dimostrando la capacità di operare almeno sino al termine della stagione sportiva. Questa misura intende garantire la regolarità del campionato e prevenire situazioni di insolvenza durante la stagione.

V. Liquidazione Giudiziale e Amministrazione Straordinaria

La Liquidazione Giudiziale (che ha sostituito il fallimento nel nuovo CCII) rappresenta l'*extrema ratio* per le società calcistiche insolventi. Essa è finalizzata alla definitiva uscita dal mercato dell'impresa, ma consente anche l'esercizio provvisorio dell'azienda per tutelarne il valore unitario e consentirne una cessione profittevole.

Come noto, l'esercizio provvisorio è una modalità di gestione temporanea dell'azienda insolvente, autorizzata dal tribunale nell'ambito della Liquidazione Giudiziale. L'obiettivo principale è preservare il valore complessivo dell'impresa, mantenendo operativa l'azienda per consentire una cessione unitaria a un nuovo acquirente. Questo strumento è particolarmente rilevante per le società sportive, poiché permette di completare la stagione sportiva e, soprattutto, di preservare il valore del titolo sportivo, ossia il diritto a partecipare al campionato di competenza. La revoca dell'affiliazione alla FIGC, che comporterebbe la perdita del titolo sportivo e lo svincolo d'autorità dei calciatori, con

conseguente gravissima perdita dell'attivo da ripartire in favore dei creditori, può infatti essere evitata continuando temporaneamente l'attività.

L'esercizio provvisorio viene autorizzato dal tribunale con la sentenza dichiarativa dello stato di insolvenza o, successivamente, su richiesta del curatore, previa approvazione del comitato dei creditori. La gestione dell'azienda, in caso di esercizio provvisorio, passerebbe, quindi, al curatore, che continuerà l'attività economica nell'ambito della procedura concorsuale e nell'interesse dei creditori; tanto è vero che questa gestione non può che essere temporanea e può essere autorizzata solo se dal piano predisposto dal curatore non emergano pregiudizi per i creditori e sia ipotizzabile una valorizzazione superiore del patrimonio rispetto alla vendita atomistica dei singoli beni.

Un esempio significativo di esercizio provvisorio è rappresentato dal caso della AS Bari. La società dichiarò l'insolvenza nel 2014 durante il campionato di Serie B. Il tribunale competente autorizzò l'esercizio provvisorio per garantire la continuità aziendale e sportiva, permettendo alla squadra di concludere la stagione regolarmente, senza compromettere il calendario sportivo e i risultati sul campo. La gestione provvisoria da parte del curatore fallimentare mantenne in vita l'azienda sportiva, preservando così il titolo sportivo e l'affiliazione alla FIGC. Successivamente, l'intera azienda calcistica fu ceduta a un nuovo proprietario, garantendo la continuità aziendale diretta senza interruzioni dell'attività sportiva.

In alternativa all'esercizio provvisorio il curatore potrebbe fare ricorso all'affitto dell'azienda,

altro strumento che consente di mantenere operativa l'impresa, trasferendo temporaneamente la gestione, però, a un terzo soggetto (l'affittuario), che diventa responsabile della gestione aziendale, pur senza acquisirne la proprietà. L'affittuario si impegna a corrispondere un canone di affitto, che viene utilizzato per soddisfare i creditori. Questo strumento consente di preservare il valore aziendale evitando l'interruzione dell'attività economica e favorendo una cessione unitaria successiva.

Tuttavia, l'affitto dell'azienda presenta alcune limitazioni rilevanti:

- la gestione è affidata a un soggetto terzo, che potrebbe non avere interesse a preservare l'azienda nel lungo periodo;
- la normativa sportiva italiana non riconosce l'affitto dell'azienda come soluzione per mantenere l'affiliazione alla FIGC, poiché non contempla la dichiarazione di insolvenza. Di conseguenza, non garantisce la continuità sportiva né la conservazione del titolo sportivo.

Un esempio significativo è rappresentato dal caso della SS Calcio Napoli. Nel 2004, la società tentò di salvare il titolo sportivo affittando l'azienda a una nuova compagine, ma la FIGC dichiarò l'operazione inefficace, sostenendo che il trasferimento del diritto di godimento del titolo sportivo non poteva

avvenire tramite un affitto. La FIGC revocò l'affiliazione alla società insolvente e dispose lo svincolo d'autorità dei calciatori, i cui contratti rappresentavano l'asset principale del club. Successivamente, l'azienda sportiva fu ceduta alla Napoli Soccer Spa, una nuova società creata dal gruppo Filmauro, che ripartì dalla Serie C1 come nuova compagine sportiva. Questo caso, quindi, costituisce il precedente che l'affitto dell'azienda, pur garantendo la continuità operativa dell'impresa, non va bene per preservare la continuità sportiva, poiché la FIGC non ne riconosce la validità come strumento per mantenere il titolo sportivo; da qui la convenienza, sussistendone i presupposti, dell'esercizio provvisorio da parte del curatore.

L'amministrazione straordinaria, invece, è una procedura concorsuale riservata alle grandi imprese in stato di insolvenza¹. Questo strumento consente la prosecuzione dell'attività aziendale sotto la gestione di un commissario straordinario nominato dal Ministero dello Sviluppo Economico, al fine di:

- risanare l'impresa attraverso un piano di ristrutturazione;
- vendere l'azienda unitaria a un nuovo acquirente, massimizzando il valore di liquidazione.

L'amministrazione straordinaria garantisce una continuità aziendale diretta poiché:

¹ Per quanto previsto dal c.d. *Decreto Prodi bis* (D. Lgs 70/99 e successive modificazioni), i valori dimensionali e di indebitamento tali da qualificare il soggetto come grande impresa sono i seguenti: dipendenti in numero non inferiore a 200 nell'ultimo anno solare e debiti per ammontare complessivo non inferiore ai 2/3 sia del totale dell'attivo e dello

stato patrimoniale, sia dei ricavi provenienti dalle vendite e delle prestazioni dell'ultimo esercizio. L'impresa è invece qualificabile come "grandissima" nel caso in cui i dipendenti siano in numero non inferiore a 500 e i debiti non siano inferiori a 300 milioni di euro e, in tal caso, si applica il c.d. *Decreto Marzano* (L. 39/2004).

- l'azienda continua a operare sotto la gestione commissariale, mantenendo l'affiliazione alla FIGC e il titolo sportivo;
- la cessione dell'azienda può avvenire in blocco, senza interruzione dell'attività sportiva, garantendo la continuità sportiva e la regolarità del campionato.

Un esempio rappresentativo è il caso della AC Parma durante la crisi del gruppo Parmalat nel 2004. La società calcistica fu posta in amministrazione straordinaria, separando l'azienda sportiva dai debiti della capogruppo. Fu costituita una *newco* (nuova società) per garantire la continuità aziendale e sportiva, consentendo la cessione unitaria dell'intera azienda calcistica a un nuovo proprietario. Questa operazione permise di mantenere l'affiliazione alla FIGC e il titolo sportivo, consentendo alla AC Parma di continuare a partecipare al campionato di Serie A senza interruzioni o penalizzazioni.

VI. Procedure concorsuali: concordato preventivo e accordi di ristrutturazione

Le procedure concorsuali nel contesto del calcio professionistico italiano hanno un impatto significativo soprattutto in termini di competizione sportiva. In particolare, gli strumenti utilizzati per la ristrutturazione del debito possono influenzare profondamente gli equilibri competitivi, poiché potrebbero consentire alle società di risanare la propria situazione finanziaria attraverso stralci di debito, che potrebbero liberare risorse economiche da reinvestire nell'attività sportiva, come l'acquisto di calciatori. È evidente, tuttavia, che questa pratica può generare effetti distorsivi rispetto alle società finanziariamente

virtuose, che onorano i propri debiti senza ricorrere a procedure straordinarie.

Le procedure concorsuali utilizzate dalle società calcistiche per risanare la propria situazione finanziaria includono principalmente:

- gli accordi di ristrutturazione del debito (ADR) che consentono di negoziare con i creditori un pagamento parziale del debito, ottenendo uno stralcio significativo;
- il concordato preventivo, basato su un piano di ristrutturazione del debito da sottoporre all'approvazione dei creditori, garantendo la continuità aziendale;
- la transazione fiscale e contributiva, strumento che permette di negoziare il pagamento del debito erariale con uno stralcio parziale.

Questi strumenti consentono alle società di alleggerire il carico debitorio, ma creano anche vantaggi competitivi rispetto alle squadre che rispettano rigorosamente i propri obblighi finanziari. Per questo motivo, la FIGC ha recentemente adottato misure restrittive come il blocco degli acquisti nel calciomercato per le società che utilizzano tali strumenti.

La Reggina 1914 rappresenta infatti un esempio emblematico dell'effetto distorsivo causato dall'uso delle procedure concorsuali. La crisi finanziaria della Reggina è stata generata principalmente da squilibri nei costi degli ingaggi dei calciatori, che hanno portato l'indebitamento da 4 milioni di euro nel 2019 a circa 25 milioni nel 2022.

Per risolvere questa situazione, la Reggina ha fatto ricorso all'ADR, ottenendo uno stralcio del

95% del debito erariale, pagando solo 784.000 euro su un totale di circa 15,7 milioni di euro dovuti allo Stato. Questo stralcio straordinario ha creato un forte vantaggio competitivo, poiché ha liberato risorse che altre società avevano invece dovuto destinare al pagamento delle proprie passività fiscali.

Nonostante l'opposizione dell'Agenzia delle Entrate e dell'INPS, il Tribunale di Reggio Calabria ha tuttavia omologato l'ADR, giustificando la decisione con l'assenza di prospettive di soddisfazione dei creditori in un'alternativa liquidatoria (e ciò perché, in caso di fallimento, il titolo sportivo sarebbe stato perso, con conseguente svincolo automatico dei calciatori ed azzerando dell'attivo aziendale).

A seguito di questo caso, il legislatore ha quindi introdotto il D.L. n. 69 del 13 giugno 2023 (convertito nella Legge n. 103 del 10 agosto 2023), stabilendo che, in assenza di adesione dell'Agenzia delle Entrate o degli enti previdenziali, il *cram down* (omologa forzosa) può essere concesso solo se viene soddisfatto almeno il 30% o il 40% del debito erariale, a seconda che i crediti degli altri creditori aderenti all'accordo siano pari o inferiori a un quarto dei debiti totali.

Nonostante l'omologa dell'ADR, la Reggina non è stata comunque ammessa al campionato di Serie B 2023/24, avendo pagato i debiti sportivi (compresi quelli fiscali e previdenziali) il 5 luglio 2023, oltre il termine perentorio del 20 giugno stabilito dalla FIGC. Le successive impugnazioni presso i tribunali sportivi, il TAR del Lazio e il Consiglio di Stato sono state tutte respinte.

Nel marzo del 2024, la Corte di Appello di Reggio Calabria ha revocato l'omologa dell'ADR e ha disposto la liquidazione giudiziale della Reggina, che è stata quindi costretta a ripartire dalla Serie D. Questo caso ha dimostrato come un uso distorto dell'ADR possa generare effetti competitivi squilibrati e ha spinto la FIGC a bloccare gli acquisti per le società risanate attraverso queste procedure. Peculiare è il caso della UC Sampdoria, che rappresenta un esempio virtuoso di utilizzo delle procedure concorsuali per garantire la continuità aziendale, senza distorcere la competizione sportiva. La crisi finanziaria della Sampdoria derivava da:

- investimenti sbagliati nel calciomercato nelle stagioni 2018/19 e 2019/20;
- modesti risultati sportivi dal 2019 al 2022;
- riduzione dei ricavi e perdita di valore dei tesserati a causa della pandemia di COVID-19;
- crisi finanziaria del gruppo di appartenenza facente capo all'imprenditore Massimo Ferrero.

A differenza della Reggina, la Sampdoria ha scelto di ricorrere alla composizione negoziata della crisi, ottenendo:

- protezione dalle azioni dei creditori;
- possibilità di negoziare accordi con banche, fornitori e Agenzia delle Entrate;
- apporto di capitale fresco da nuovi investitori.

Nell'ambito della composizione negoziata, la società ha emesso un prestito obbligazionario convertibile, sottoscritto nell'imminenza della scadenza per l'iscrizione al campionato e

garantito dalla prededuzione concessa dal Tribunale di Genova. Questo ha consentito alla Sampdoria di rispettare tutte le scadenze federali e di iscriversi regolarmente al campionato di Serie B 2023/24.

La Sampdoria ha quindi depositato un ADR che prevede:

- uno stralcio di circa 90 milioni di euro su un totale di 200 milioni di debiti;
- una transazione fiscale innovativa con l'Agenzia delle Entrate, che ha garantito uno stralcio del 65% del debito fiscale, pari a circa 48 milioni di euro;
- la rateizzazione del residuo 35% del debito (pari a circa 17 milioni di euro), garantita dal marchio storico della società.

A differenza della Reggina, la Sampdoria ha ottenuto l'adesione dell'Agenzia delle Entrate, rispettando integralmente la nuova normativa sul *cram down* e riuscendo a garantire la continuità aziendale senza distorcere la competizione sportiva.

Un ulteriore elemento di innovazione è stato l'utilizzo di un *trust* di scopo per garantire la finanza esterna all'interno del concordato preventivo, mediante la vendita della partecipazione societaria come strumento di garanzia per i creditori concordatari.

Questo *trust* di scopo ha permesso di:

- segregare le partecipazioni societarie in un veicolo separato, evitando il rischio di azioni esecutive da parte dei creditori del gruppo Ferrero;
- garantire l'apporto di capitale da parte di nuovi investitori, assicurando la continuità aziendale e l'iscrizione al campionato;

- mantenere la gestione sportiva e amministrativa in capo alla nuova proprietà, con l'obiettivo di risanare il club e riportarlo ai vertici sportivi.

Qualora le procedure concordatarie si fossero convertite in Liquidazione Giudiziale, il *trust* di scopo sarebbe stato sciolto automaticamente, evitando il rischio di contenziosi legali con i creditori. Questa struttura ha permesso alla Sampdoria di garantire la continuità aziendale e sportiva e di evitare effetti distorsivi nel contesto competitivo della Serie B.

VII. La migliore strategia di risanamento per le società calcistiche

Le recenti modifiche alle Norme Organizzative Interne Federali, entrate in vigore il 1° luglio 2024, hanno introdotto, come detto, sanzioni particolarmente severe per le società calcistiche che ricorrono agli strumenti di regolazione della crisi previsti dal Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza. Tra le sanzioni più rilevanti spicca il blocco degli acquisti di calciatori per più sessioni di mercato in caso di concordato preventivo in continuità diretta, una misura che ha sollevato numerosi dubbi sulla sua ragionevolezza e proporzionalità, soprattutto alla luce dell'evoluzione normativa europea e nazionale in materia di crisi d'impresa.

Queste nuove disposizioni riflettono la difficoltà di conciliare l'interesse al regolare svolgimento dei campionati con il diritto delle società di accedere agli strumenti di risanamento. Da un lato, l'interesse perseguito dalla FIGC è quello di garantire l'integrità sportiva, evitando che i club in crisi possano ottenere un vantaggio

competitivo attraverso l'azzeramento del debito. Dall'altro lato, l'applicazione di sanzioni così rigide rischia però di ostacolare irrimediabilmente il risanamento delle società calcistiche, compromettendo non solo la sopravvivenza economica, ma anche la competitività dell'intero sistema calcistico.

Di fronte a questa complessità – alla luce anche dell'esempio virtuoso della Sampdoria – la composizione negoziata della crisi potrebbe quindi rappresentare la strategia più efficace e conveniente per il risanamento delle società calcistiche, permettendo di preservare l'integrità sportiva senza sacrificare le possibilità di recupero economico. Questa procedura, peraltro, non è classificata come "strumento di regolazione della crisi" ai sensi del CCII e, pertanto, non è soggetta alle sanzioni previste dalle NOIF, come il blocco del mercato o la revoca dell'affiliazione.

Rispetto ad altri strumenti di regolazione della crisi, inoltre, la composizione negoziata offre una maggiore flessibilità e un'ingerenza minima del Tribunale, permettendo all'organo amministrativo di mantenere la gestione ordinaria e straordinaria dell'impresa, affiancato da un esperto nominato dalla Camera di Commercio con funzioni per lo più (vera novità della Riforma) di facilitatore delle trattative con i creditori. Quest'ultimo, infatti, non interferisce nella gestione aziendale, ma agisce come mediatore per garantire la buona fede e l'efficacia degli accordi raggiunti. Questa struttura flessibile consente di evitare le rigide imposizioni del concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti,

preservando al contempo l'autonomia gestionale del club.

Un ulteriore vantaggio della composizione negoziata risiede nella possibilità di raggiungere accordi transattivi con l'Agenzia delle Entrate, come previsto dal cosiddetto decreto correttivo *ter*², che consente un trattamento più favorevole del debito fiscale. Questa flessibilità favorisce la ricerca di un accordo consensuale, aumentando le probabilità di soddisfazione dei creditori e riducendo i costi aggiuntivi legati alle sanzioni delle NOIF.

Tuttavia, per garantire un'applicazione equa e proporzionata delle sanzioni, sarebbe necessario un ripensamento del sistema sanzionatorio delle NOIF, introducendo misure più flessibili e gradualità, commisurate alla gravità della situazione economica e all'effettiva incidenza sul campionato.

Una rivisitazione delle NOIF dovrebbe ispirarsi ai principi di ragionevolezza e proporzionalità, introducendo sanzioni alternative rispetto al blocco del mercato, sanzione da applicarsi solo nei casi più gravi, onde evitare che misure eccessivamente punitive pregiudichino il diritto delle società calcistiche di accedere agli strumenti di risanamento. Tale revisione contribuirebbe a garantire un equilibrio più equo tra integrità sportiva e sostenibilità economica, favorendo un approccio più armonizzato con l'evoluzione del diritto della crisi a livello nazionale ed europeo.

In conclusione, la composizione negoziata della crisi rappresenta la strada più efficace e sostenibile per il risanamento delle società

² D.Lgs 136/2024.

calcistiche, consentendo di superare le rigidità delle NOIF senza compromettere la competitività sportiva. Un adeguamento normativo ispirato a una maggiore flessibilità e ragionevolezza potrebbe rappresentare un passo decisivo per garantire la stabilità economica del calcio italiano, in grossa difficoltà rispetto al panorama europeo ed inglese in particolare.

**** IL PRESENTE DOCUMENTO FORNISCE UNA SINTESI GENERALE DEL TEMA TRATTATO E NON DEVE ESSERE INTERPRETATO COME UN PARERE LEGALE NÉ COME UN'ANALISI COMPLETA DI TUTTI GLI ASPETTI DELLA MATERIA IN OGGETTO.***

**ORLANDO E ASSOCIATI
STUDIO LEGALE**

Milano
Via Chiossetto 18
Lecce
Via Francesco Casotti 5

T: +39 0254107954
E: segreteria@orlandoeassociati.com
www.orlandoeassociati.com